

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *RETURN ON ASSETS* (ROA), DAN
DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP *UNDERPRICING*
SAHAM PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO)
PADA SAHAM SYARIAH DI BURSA
EFEK INDONESIA (BEI)**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Meperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh:

Septi Serliani

NPM 1651020487

Program Studi : Perbankan Syariah



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
1442 H / 2020**

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *RETURN ON ASSETS* (ROA), DAN
DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP *UNDERPRICIN*
SAHAM PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO)
PADA SAHAM SYARIAH DI BURSA
EFEK INDONESIA (BEI)**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
Dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**

Oleh:

Septi Serliani

NPM 1651020487

Program Studi : Perbankan Syariah

Pembimbing I : Budimansyah, S.TH.I., M. Kom

Pembimbing II : Rosydalina Putri, S.E, M.S.Ak, Akt

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

RADEN INTAN LAMPUNG

1442 H / 2020 M

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* saham pada penawaran umum perdana dalam Daftar Efek Syariah di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. Variabel dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel bebas, serta *Underpricing Saham* sebagai variabel terikat. Rumusan masalah pada penelitian ini adalah bagaimana pengaruh *Current Ratio* terhadap tingkat *Underpricing* saham, bagaimana pengaruh *Return On Assets* terhadap tingkat *Underpricing* saham bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap tingkat *Underpricing* saham. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari *Current Ratio* terhadap *Underpricing* saham, untuk mengetahui pengaruh dari *Return on assets* terhadap *Underpricing* saham, untuk mengetahui pengaruh dari *Debt to Equity Ratio* terhadap *Underpricing* saham. Penelitian ini menggunakan metode Analisis linier berganda dengan tingkat signifikansi 5%. Analisis terhadap data yang diperoleh berupa analisis kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder. Berupa data laporan Keuangan Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018. *Sampel* yang digunakan diperoleh dari metode *purposive sampling* sejumlah 39 perusahaan. Hasil yang diperoleh dari penelitian dapat disimpulkan bahwa : Hanya variabel *Current Ratio* memperoleh nilai signifikansi $0,0171 < 0,05$ yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *underpricing*. Variabel *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio* tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi R^2 diperoleh nilai sebesar 0,2026 atau 20,26%. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi pengaruh *Current Ratio*, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio*, terhadap tingkat *Underpricing* yakni sebesar 0,2026 atau 20,26% sisanya 79,74% dipengaruhi variabel lain diluar penelitian.

Kata Kunci : *Initial Public Offering, Underpricing, Current Ratio, Return on Assets, dan Debt to Equity Ratio.*



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl. Letkol H. Endro Suratmen Sukarame Bandar Lampung 35131 telp (0721) 704030

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **PENGARUH CURRENT RATIO, RETURN ON ASSETS (ROA),
DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP
UNDERPRICING SAHAM PADA SAAT INITIAL PUBLIC
OFFERING (IPO) PADA SAHAM SYARIAH DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)**

Nama Mahasiswa : **Septi Serliani**

NPM : **1651020487**

Program Studi : **Perbankan Syariah**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis Islam**

MENYETUJUI

Untuk dimunaqasahkan dan dipertahankan dalam sidang munaqasah Fakultas Ekonomi dan
Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.

Pembimbing I

Pembimbing II


Budimansyah, S.Th.I., M.Kom.I

NIP. 197707252002121001


Rosydalina Putri, M.S.Ak., Akt

NIP. 198405212015032004

Ketua Jurusan


Dr. Erike Anggraeni, M.E.Sy

NIP. 198208082011012009



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat: Jl. Letkol. H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung, Telp (0721) 703260

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **"PENGARUH CURRENT RATIO, RETURN ON ASSETS (ROA), DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP UNDERPRICING SAHAM PADA SAAT INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) PADA SAHAM SYARIAH DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)"** disusun oleh **Septi Serliani, NPM : 1651020487**, program studi Perbankan Syariah, telah diujikan dalam sidang Munasqosah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari / Tanggal **Rabu/30 September 2020**, pukul : **13.00-15.00 WIB**.

Tim Dewan Penguji

Ketua : Any Eliza, S.E., M.Ak.

Sekretaris : M. Yusuf Bahtiar, M.E.

Penguji I : Dr. Evi Ekawati, S.E., M.Si

Penguji II : Budimansyah, S.T.H.I., M.Kom.I

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



Dr. Abdul Aziz Ghofur, M.Si

NIP. 198008012003121001

MOTTO

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ

سُنْبُلَةٍ مِائَةُ حَبَّةٍ وَاللَّهُ يُضَعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦١﴾

Artinya : Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada setiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha mengetahui.

(Al-Baqarah : 261)

PERSEMBAHAN

Dengan menyebut nama Allah SWT, dengan ketulusan hati dan kerendahan hati ku panjatkan rasa syukur atas semua karunia-Mu kepadaku. Ku persembahkan dan ku dedikasikan sebagai bentuk ungkapan rasa syukur dan terimakasih saya yang mendalam kepada:

1. Kedua orang tuaku tersayang, tercinta, dan tersegalanya Ayahku Insan dan Ibuku Rus Mala Dewi terimakasih atas semua do'a yang selalu dipanjatkan, mendidik dengan penuh kasih sayang, kesabaran dalam membesarkanku hingga aku menjadi seperti sekarang. Kalian berdua adalah penyemangat untukku mencapai kesuksesan. Semoga Ayah dan Ibu selalu dalam lindungan Allah SWT dan semoga Allah SWT memberikan balasan dan kebahagiaan yang indah untuk Ayah dan Ibu di dunia maupun di Akhirat, Aamiin yaAllah yaRobbal Alamin.
2. Ketiga saudaraku, Okta Wijaya, Nengsi Juwita, Azriel Atallah, dan kakak iparku Laisa dan Kurniawan Terimakasih atas segala bantuan, semangat, do'a dan dukungan yang sangat besar kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi. Tak lupa juga untuk keponakanku Felizcia Azahra, Aisyah Ayudia Inara, Adiba Tri Kayisa, Abid Alfariski Gimnastiar, dan Dasha Dwi Alayya yang telah menghibur Penulis untuk semangat menyelesaikan skripsi ini.
3. Almamaterku UIN Raden Intan Lampung, yang aku banggakan tempatku menimba ilmu hingga terselesaikannya skripsi ini.

RIWAYAT HIDUP

Penulis Septi Serliani, lahir di Kotabumi, pada hari Senin Tanggal 09 September 1996, anak ketiga dari empat bersaudara, Buah hati pasangan Bapak Insan dan Ibu Rus Mala Dewi. Riwayat pendidikan penulis adalah sebagai berikut:

1. SD Negeri 1 Gunung Besar lulus pada tahun 2008
2. SMP Negeri 1 Abung Tengah lulus pada tahun 2011
3. SMK Negeri 1 Kotabumi lulus pada tahun 2014

Penulis diterima sebagai mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam pada Program Studi Perbankan Syariah di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung melalui jalur UM-PTKIN pada tahun 2016.

Bandar Lampung, 9 Juli 2020

Septi Serliani
NPM:1651020487

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya berupa ilmu pengetahuan, dan petunjuk sehingga skripsi ini dengan judul **“Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Assets* (ROA), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Underpricing Saham* pada saat *Initial Public Offering* (IPO) pada Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia (BEI) ”**dapat diselesaikan. Shalawat serta salam disampaikan nabi besar Muhammad SAW, para sahabatnya dan para pengikutnya yang setia.

Skripsi ini ditulis sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan studi pada program Strata Satu (S1) Jurusan Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung. Penulis menyadari dan menghargai bantuan semua pihak dalam proses penyelesaian skripsi ini. Dengan penuh rasa syukur, penulis menyampaikan banyak terimakasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan, bantuan bimbingan, dan doa, sehingga penulisan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada :

1. Bapak Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.E.Sy selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung beserta jajarannya.
2. Ibu Dr.Erike Anggraeni, M,E.Sy selaku ketua prodi Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah menyetujui judul skripsi ini.

3. Bapak Budimansyah, M.Kom selaku Pembimbing Utama dan Ibu Rosydalina Putri, S.E, M.S.Ak,Akt selaku Pembimbing Kedua yang telah memberikan waktu, ilmu, arahan dan masukkannya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu Dosen serta Staf Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan ilmu selama penulis menempuh pendidikan di UIN Raden Intan Lampung.
5. Seluruh Staf Administrasi dan Perpustakaan UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan bantuan kepada penulis.
6. Kepada rekan-rekan seperjuanganku Perbankan Syariah Kelas “G” paling rusuh dan seluruh teman-teman seperjuangan Perbankan Syariah angkatan 2016. Semoga kita semua selalu diberikan kelancaran dan kemudahan oleh Allah SWT untuk bisa menyelesaikan skripsi ini Aamiin yaAllah.
7. Sahabatku yang selalu ada untukku, yang selalu membantuku disegala urusanku, yang selalu menyemangatiku untuk menyelesaikan skripsi ini, Adelia Putri, Clara Sinta, Delpi Widya Wati, dan Yuliana Herga. Terimakasih atas waktunya, kebaikannya yang tak terbatas. Semoga Allah selalu melancarkan segala urusan kita dan semoga kelak kita semua bisa mencapai cita-cita yang kita inginkan, Aamiin yaAllah.
8. Barisan para mantan dan yang telah pergi tanpa sempat aku miliki.
9. Semua pihak yang telah membantu Penulis, baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian skripsi ini. Terimakasih atas

bantuannya, Semoga Allah membalas kebaikan kalian semua. Aamiin yaAllah.

Akhir kata jika penulis ada kesalahan dan kelalaian dalam penulisan skripsi ini penulis mohon maaf dan kepada Allah SWT mohon ampun dan perlindungan-Nya. Semoga karya penulis dapat bermanfaat bagi kita semua.

Bandar Lampung, 9 Juli 2020

Septi Serliani
NPM : 1651020487

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
PENGESAHAN	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN.....	vi
RIWAYAT HIDUP	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul	1
B. Alasan Memilih Judul	4
C. Latar Belakang Masalah.....	6
D. Batasan Masalah.....	13
E. Rumusan Masalah	13
F. Tujuan Dan Manfaat Penelitian	13

BAB II LANDASAN TEORI

A. <i>Grand Theory</i>	16
1. Teori <i>Signaling</i>	16
2. Teori Asimetri Informasi.....	17
B. Pasar Modal di Indonesia	18
1. Fungsi Ekonomi dari Pasar Modal.....	21
2. Penawaran Umum Perdana (<i>Initial Public Offering</i>).....	21
3. <i>Go Public</i>	25
4. Saham.....	26
5. Jenis Saham.....	28
6. <i>Underpricing</i>	29
7. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat <i>Underpricing</i> Saham	31
8. Rasio Keuangan	33

9. Pasar Modal Syariah	42
10. Instrumen-Instrumen Pasar Modal Syariah.....	45
11. Daftar Efek Syariah.....	48
C. Penelitian Terdahulu	51
D. Kerangka Teoritis.....	54
E. Hipotesis.....	55
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
A. Jenis dan Sifat Penelitian	60
B. Jenis dan Sumber Data	61
C. Metode Pengumpulan Data	62
1. Metode Kepustakaan.....	62
2. Metode Dokumentasi	62
D. Populasi dan Sampel	62
E. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	64
F. Teknik Analisis Data.....	67
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	73
1. Profil Objek Penelitian.....	73
2. Objek Penelitian.....	74
B. Analisis Data	75
1. Analisis Statistik Deskriptif	75
2. Uji Asumsi Klasik	78
C. Hasil Penelitian	82
1. Analisis Regresi Linear Berganda.....	82
2. Uji Persamaan Regresi	85
D. Pembahasan.....	89
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan	95
B. Saran.....	96
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	: Perusahaan Yang Melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) Pada Saham Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018
Tabel 2.2	: Penelitian Terdahulu
Tabel 4.1	: Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Tabel 4.2	: Hasil Uji Normalitas (Uji <i>Jarque-Bera</i>)
Tabel 4.3	: Hasil Uji Multikolinearitas
Tabel 4.4	: Hasil Uji Heteroskedastisitas
Tabel 4.5	: Hasil Uji Autokorelasi
Tabel 4.6	: Hasil Uji Linier Berganda

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Kerangka Teoritis

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : Daftar Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah (DES) Yang Mengalami *Underpricing* Saat IPO 2014-2018
- Lampiran 2 : Data Penelitian Siap Olah
- Lampiran 3 : Data Hasil Uji Analisis

BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai langkah awal untuk memahami judul skripsi ini, dan untuk menghindari kesalah pahaman, maka penulis merasa perlu untuk menjelaskan beberapa kata yang menjadi judul skripsi ini. Adapun judul skripsi yang dimaksudkan adalah **“PENGARUH *CURRENT RATIO*, *RETURN ON ASSETS (ROA)*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)* TERHADAP *UNDERPRICING SAHAM* PADA SAAT *INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO)* PADA SAHAM SYRAIAH DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) ”**.

Maka terlebih dahulu dijabarkan istilah-istilah penting yang terdapat pada judul skripsi ini.

1. **Pengaruh** adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu orang atau benda yang ikut membentuk watak, kepercayaan atau perbuatan seseorang.¹ Istilah pengaruh disebut juga dengan akibat asosiatif, yaitu suatu penelitian yang mencari pertautan nilai antara suatu variabel dengan variabel lainnya. Adapaun variable yang saling mempengaruhi dalam penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Return On Assets (ROA)*, Dan *Debt To Equity Ratio (DER)* merupakan variable independent. Sedangkan *Underpricing* variabel dependent.

¹ Penyusunan Kamus Pusat Pembinaan Dan Pengembangan Bahasa,” *Kamus Besar Bahasa Indonesia*”(Jakarta :PT Gramedia Pustaka Utama 2011), h. 1045.

2. ***Current Ratio*** merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. "Dalam praktiknya seringkali dipakai bahwa rasio lancar dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.²
3. ***Return On Assets (ROA)*** merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan dimasa yang akan datang. Assets atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan.³
4. ***Debt To Equity Ratio*** adalah rasio keuangan yang dipakai untuk menilai utang dan equitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui total dana yang disediakan oleh peminjam (kreditur)

² Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada 2016), h. 134.

³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Satu* (Jakarta : Raja Grafindo 2014), h. 201.

dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, seberapa besar nilai setiap rupiah modal perusahaan yang dijadikan sebagai jaminan utang.⁴

5. *Underpricing* merupakan suatu fenomena dimana harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder di hari pertama.⁵

6. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan Saham.⁶ Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

7. *Initial Public Offering* adalah saat dimana perusahaan pertama kali *Go Public*. *Go Public* atau penawaran umum merupakan kegiatan yang dilakukan emiten untuk menjual sekuritas kepada masyarakat, berdasarkan tata cara yang diatur undang-undang dan peraturan pelaksanaannya.⁷

8. Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau Pihak yang disetujui Bapepam-LK. DES tersebut merupakan panduan investasi bagi Reksa Dana Syariah dalam menempatkan dana kelolaannya serta juga dapat dipergunakan

⁴ Ibid.....h,202.

⁵ Darmadji T, Hendy M Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia* (Jakarta: Salemba Empat, 2001), h. 9.

⁶ Sulia, “Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Vol. 7, No.02, (Oktober 2017), h. 130.

⁷ Eduarus Tandelin, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* (Yogyakarta: BPFE, 2001), h. 35.

oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio Efek Syariah.⁸

B. Alasan Memilih Judul

Adapun alasan penulis memilih judul skripsi ini adalah sebagai berikut :

1. Alasan Objektif

Penulis tertarik meneliti bagaimana pengaruh *Current Ratio*, *Return On Assets* (ROA), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum perdana. Penawaran umum perdana di bursa merupakan salah satu cara perusahaan untuk memperoleh investasi dana dari pihak eksternal perusahaan. Alasan karena perusahaan ingin mengembangkan usahanya serta menambah modal menyebabkan banyak sekali perusahaan yang listing di bursa efek. Harga saham yang dibuka pertama kali di bursa efek adalah hasil dari pemilik perusahaan yang mempercayakan *underwriter* untuk menentukan harga, yang mana *underwriter* adalah pihak yang mengerti tentang kecenderungan harga pasar. Namun sering kali terjadi harga yang ditetapkan lebih rendah dibanding saat saham listing di pasar sekunder. Berikut adalah contoh perusahaan yang mengalami harga saham di penawaran umum perdana lebih rendah dibandingkan saat saham listing di pasar sekunder yaitu pada perusahaan Kapuas Prima Coal Tbk (ZINC),

⁸ <http://www.ojk.go.id/id/statistik/daftar-efek-syariah> (16 April 2020)

harga saham di penawaran umum perdananya sebesar Rp.140 sedangkan harga saham pada saat listing di pasar sekunder sebesar Rp.238.⁹ Hal inilah dikenal dengan *Underpricing*. Rata-rata perusahaan yang melakukan penawaran umum perdana akan mengalami *underpricing*. Hal ini yang menjadi alasan penulis memilih judul ini secara objektif. Karena harga saham di penawaran umum perdana akan sangat menentukan harga saham di hari-hari berikutnya di pasar sekunder.

2. Alasan Subjektif

- a. Memberikan pengetahuan bagi penulis dan pembaca mengenai bagaimana pengaruh dari faktor-faktor yang dijelaskan penulis yang dapat menyebabkan terjadinya *underpricing* pada penawaran umum perdana atau IPO dalam perusahaan yang terdaftar dalam daftar efek syariah di Bursa Efek Indonesia. Selain itu juga memberikan wawasan bagi perusahaan tentang faktor-faktor penyebab *underpricing* pada penawaran perdana sehingga dapat menghindari resikonya.
- b. Pokok bahasan skripsi ini sesuai dengan disiplin ilmu yang menyusun pelajari di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung serta literturnya tersedia di perpustakaan, jurnal, artikel dan data yang diperlukan.

⁹ https://www.e-bursa.com/index.php/ipo/ipo_stock_performance (16 April 2020)

C. Latar Belakang

Setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk dapat mengembangkan bisnisnya, dalam mengembangkan bisnisnya perusahaan membutuhkan tambahan modal. Dalam proses mencari tambaha modal, sering kali dana dari dalam perusahaan yang umumnya berupa laba yang ditahan tidak mencukupi, sehingga perusahaan mencari sumber dana alternatif dari luar perusahaan.¹⁰ Secara eksternal, sumber dana perusahaan biasanya didapatkan dengan cara menjual saham perusahaan ke publik atau masyarakat, yaitu di pasar modal. Pasar modal merupakan salah satu sarana terpenting bagi dunia usaha sebagai sumber permodalan dan tempat berlangsungnya investasi bagi masyarakat. Perusahaan dapat menjual sahamnya ke publik melalui pasar modal guna memperoleh sumber dana untuk melakukan pengembangan usaha. Melalui pasar modal pula, para investor dapat menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan yang diinginkan.

Salah satu alternatif pendanaan dari eksternal perusahaan adalah melalui mekanisme penyertaan yang umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau sering dikenal dengan istilah *go public*. *Go public* adalah perusahaan tersebut telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka.¹¹ Perusahaan yang ingin *go public*, harus melalui beberapa tahapan hingg nanti tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan

¹⁰Darmadji T, Hendy M Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab* (Jakarta: Salemba Empat, 2012), h. 57.

¹¹ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal* (Bandung: Penerbit ALFABETA, 2013), h. 70.

yang sudah tercatat, akan diperdagangkan di pasar saham dan mendapatkan penambahan jumlah investor. Dana yang didapatkan perusahaan melalui penjualan saham merupakan hasil perdagangan saham perusahaan yang dilakukan di pasar perdana. Di pasar perdana inilah perusahaan untuk pertama kalinya menjual sahamnya, dan proses itu disebut dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum perdana.¹²

Harga saham pada saat Initial Public Offering (IPO) ditentukan berdasarkan kesepakatan antara perusahaan dan penjamin emisi (*underwriter*), sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran. Walaupun *underwriter* dan emiten telah menentukan harga saham perdana, namun keduanya mempunyai kepentingan yang berbeda. Sebagai pihak yang membutuhkan dana, emiten menginginkan harga saham perdana yang tinggi. Karena dengan harga saham yang tinggi maka emiten mendapatkan tambahan modal yang maksimal untuk mengembangkan usahanya. Di lain pihak, *underwriter* menginginkan harga saham yang rendah. Karena jika *underwriter* tidak dapat menjual semua saham, maka *underwrite* akan membeli semua efek yang tidak terjual. Oleh karena itu, *underwriter* akan berusaha menurunkan harga saham tersebut dengan memanfaatkan ketidaktahuan emiten tentang kondisi pasar. Perbedaan pengetahuan tentang kondisi pasar inilah yang disebut dengan asimetri informasi antara *underwriter*

¹² Eduardus Tandelilin, *Pasar Modal Manajemen Portofolio.....*h. 26.

dengan emiten. Asimetri informasi inilah yang menyebabkan terjadinya *Underpricing*.¹³

Underpricing merupakan suatu fenomena dimana harga saham pada pasar perdana (IPO) lebih rendah dibandingkan dengan harga saham pada pasar sekunder di hari pertama.¹⁴ Jika sebaliknya harga saham pada saat IPO lebih tinggi dibanding dengan harga penutupan hari pertama di pasar sekunder, maka hal tersebut akan mengalami *overpricing*.

Kondisi *underpricing* merugikan untuk perusahaan yang melakukan go public, karena dana yang diperoleh dari publik tidak maksimal. Sebaliknya jika terjadi *overpricing*, maka investor akan merugi, karena mereka tidak menerima *Initial Return* (IR). Melalui penawaran umum perdana, para investor melakukan penilaian terhadap perusahaan yang melaksanakan IPO tersebut. Apabila kinerja perusahaan yang tertuang baik serta proses penjaminan dari *underwriter* (penjamin emisi) juga bagus dan laporan hasil *auditor* menunjukkan hasil wajar tanpa pengecualian, maka para investor cenderung akan merespon dengan baik saham yang ditawarkan oleh emiten. Fenomena ini akan terlihat ketika pemesanan saham akan melebihi jatah yang akan diterbitkan atau dijual, sehingga fenomena *underpricing* cenderung akan sering ditemui.¹⁵

¹³ Surya Adriansyah, "Pengaruh Reputasi Underwriter, Return On Asset, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana Di Bei Periode 2011-2013", *Jurnal Universitas Maritim Raja Ali Haji*, (2016), h. 2.

¹⁴ Darmadji T, Hendy M Fakhruddin, *Pasar Modal* h. 9.

¹⁵ Rukmiati, "Pengaruh *Return On Asset* (Roa) Dan *Debt To Equity Ratio* (Der) Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia .(Skripsi Ekonomi dan Bisnis UIN Raden Fatah, 2017), h. 4-5.

Penelitian tentang tingkat *underpricing* suatu saham dihubungkan dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya sesuai dengan prospektus yang berisi informasi perusahaan merupakan hal yang menarik untuk diteliti. Penelitian-penelitian telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing*, antara lain terhadap variabel *current ratio*, ROA, DER, umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, reputasi *underwriter*, reputasi auditor, jenis industri, dan sebagainya. Banyak rasio-rasio keuangan yang mungkin mempengaruhi *underpricing*, namun penelitian di bidang ini masih dianggap menarik karena hasil temuannya tidak selalu konsisten. Pada penelitian Nur Azizi (2012) menguji pengaruh Variabel *Return On Assets* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham. Selanjutnya Akhmad Alvan Nikmal Maula (2015) menguji pengaruh variabel *Return On Assets* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *underpricing*, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

Peneliti mengambil tiga faktor yang mempengaruhi *underpricing*, diantaranya yaitu *Current Ratio*, *Return On Assets* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal inilah yang mendorong penelitian dilakukan di

bidang ini. Oleh karena itu, kiranya perlu diteliti faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Current Ratio sebagai salah satu rasio likuiditas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menghadapi kesulitan. *Current Ratio* menjadi informasi yang penting bagi investor yang akan menanamkan dana pada perusahaan. Investor tentu akan mempertimbangkan keamanan dana yang akan ditanamkan dan menghindari risiko. Perusahaan yang mempunyai nilai *current ratio* yang tinggi akan lebih mudah menarik investor karena investor yang cenderung menghindari risiko dalam berinvestasi. Hal tersebut menjadi pertimbangan *underwriter* dalam menetapkan harga saham. Jika *current ratio* nya tinggi, harga saham bisa dinaikkan karena kondisi keuangan perusahaan dianggap baik, sehingga terhindar dari terjadinya *underpricing*.¹⁶

Return On Asset merupakan suatu rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan untuk memperoleh laba. ROA yang semakin besar berarti perusahaan tersebut dapat memanfaatkan seluruh asetnya dalam memperoleh laba sehingga tingkat *underpricing* yang diharapkan akan rendah.

Rasio *Leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi

¹⁶ Rennu Khairani, "Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Assets* (Roa), dan *Debt To Equity Ratio*(Der) Terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI)". (Skripsi Ekonomi dan Bisnis UIN Sumatera Utara, 2017), h. 13-14.

akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori utang ekstrim yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang. *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu rasio *leverage*, *debt to equity ratio* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.¹⁷

Di Indonesia mengenai perkembangan investasi keuangan syariah baru-baru ini sangat pesat, khususnya di bidang pasar modal syariah. Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal, yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau pihak yang disetujui Bapepam-LK. Daftar Efek Syariah merupakan panduan investasi bagi reksadana syariah dalam menempatkan dana kelolaannya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio efek syariah. Di dalam penelitian ini ingin dibuktikan bahwa apakah variabel yang telah ditentukan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham.¹⁸ perusahaan yang terdaftar di Daftar Efek Syariah. Jenis DES yang dipakai oleh penulis dalam penelitian ini ialah DES periodik dan hanya menggunakan data per

¹⁷ Rukmiati, Pengaruh *Return On Asset* (Roa) Dan.....,h. 8-9.

¹⁸ <https://ojk.go.id> (20 April 2020)

akhir bulan desember.¹⁹ Karena perusahaan yang masuk kedalam Daftar Efek Syariah akan diseleksi dan di saring berdasarkan periodenya yaitu Juni-November dan Desember-Mei.²⁰ Berikut beberapa perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) selama periode penelitian.

Tabel 1.1
Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* (IPO) Pada Saham Syariah Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang melakukan IPO	149
2	Perusahaan yang mengalami <i>underpricing</i> pada daftar efek syariah (DES)	39

Sumber : www.idx.co.id (diolah) diakses pada 11 Februari 2020

Berdasarkan tabel 1.1 diatas dapat diketahui ada 149 perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) dan 39 Perusahaan yang mengalami *underpricing* pada daftar efek syariah (DES).

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Assets* (ROA), Dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Pada Saham Syariah Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

¹⁹ <https://ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/daftar-efek-syariah> (20 April 2020)

²⁰ www.idx.co.id (20 April 2020)

D. Batasan Masalah

Penelitian ini akan difokuskan hanya pada pengaruh rasio keuangan terhadap *underpricing saham* pada saat IPO perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel keuangan yang digunakan meliputi *Current Ratio*, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio*.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* terhadap tingkat *Underpricing* saham?
2. Bagaimana pengaruh *Return On Assets* terhadap tingkat *Underpricing* saham?
3. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap tingkat *Underpricing* saham?

F. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan

- a. Untuk mengetahui pengaruh dari *Current Ratio* terhadap *Underpricing* saham.
- b. Untuk mengetahui pengaruh dari *Return on assets* terhadap *Underpricing* saham.

- c. Untuk mengetahui pengaruh dari *Debt to Equity Ratio* terhadap *Underpricing* saham.

2. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususny pada kajian terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO), serta dapat menambah referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat untuk penelitian selanjutnya terkait faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *underpricing* pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO).

b. Bagi Investor

Dari segi praktis, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi kepada investor terkait faktor-faktor yang harus dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar primer sehingga investor dapat memperoleh return sesuai dengan apa yang diinginkan.

c. Manfaat Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam melakukan penawaran harga saham baik di pasar primer maupun pasar sekunder sehingga saham yang ditawarkan dapat terjual secara maksimal.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. *Grand Teory*

1. *Teori Signaling*

Teori *signaling* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor.²¹ Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Dan untuk dipahami keputusan *wait and see* bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya.²²

Informasi perusahaan adalah sinyal bagi investor dalam keputusan berinvestasi karena informasi merupakan gambaran mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Investor akan menilai perusahaan itu baik apabila kondisi perusahaan baik dengan menawarkan harga yang tinggi atas saham perdana di atas harganya

²¹ Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), h. 21.

²² *Ibid*, h. 22.

pada saat di pasar perdana, sehingga ketika diperjual belikan di pasar sekunder akan meningkat dan terjadi *underpricing*.²³

Underpricing pada saat IPO merupakan suatu mekanisme untuk memberikan sinyal tentang kualitas perusahaan. Oleh karena itu perusahaan yang baik akan memilih untuk *underpricing* sebagai sinyal bagi investor. Teori *Signaling* menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.²⁴ Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar akan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*), jika pengumuman investasi tersebut dianggap sebagai sinyal baik (*good news*), maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham.²⁵

2. Teori Asimetri Informasi

Teori Asimetri Informasi merupakan informasi antara pemilik modal dengan penjamin emisi ini terjadi ketika pihak penjamin emisi lebih banyak memiliki informasi tentang pasar modal dan kondisi

²³ Sri Mulyati, “Analisis Faktor Determinan *Underpricing* pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia”, (Skripsi Program Sarjana Jurusan Manajemen , Yogyakarta, 2006), h, 35.

²⁴ Amalia Indah Fitriana, Hendra Galuh Febrianto, “Pengaruh Asimetri Informasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba”. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis*. h. 3.

²⁵ Riyanti Arintia Diva, “Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015”, (Skripsi Program Sarjana Manajemen, Lampung, 2018), h. 10.

pasar modal serta prospek penawaran umum dari pada pihak perusahaan yang melakukan IPO yang kurang mengerti tentang pasar modal, sehingga pihak penjamin emisi cenderung akan menggunakan informasi yang dimilikinya untuk membuat kesepakatan harga yang optimal dengan pemilik modal, yaitu dengan mengurangi resiko yang ditanggung oleh penjamin emisi dengan menetapkan harga lebih rendah.²⁶

B. Pasar Modal di Indonesia

Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pasal 1 ayat (12) adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.²⁷

Menurut Kasmir, pasar modal dalam arti sempit merupakan tempat para penjual dan pembeli bertemu untuk melakukan transaksi. Artinya pembeli dan penjual langsung bertemu untuk melakukan transaksi dalam suatu lokasi tertentu lokasi atau tempat pertemuan disebut pasar. Namun dalam arti luas pengertian pasar merupakan tempat melakukan transaksi antara pembeli dan penjual, di mana pembeli dan penjual tidak harus

²⁶ Kristiantari, I Dewa Ayu. (2013) Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Humanika*. Vol. 2. No.2

²⁷ Andri soimitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah, Edisi Kedua* (Jakarta : Kencana, 2016) h. 99

bertemu dalam suatu tempat atau bertemu langsung, akan tetapi dapat dilakukan melalui sarana informasi yang ada seperti sarana elektronika.²⁸

Berdasarkan beberapa pengertian di atas maka pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.²⁹

Pasar modal di Indonesia mulai berkembang sejak tahun 1997. Tujuan dioperasikannya pasar modal untuk memacu pertumbuhan ekonomi nasional. Pasar modal juga memudahkan dunia usaha memperoleh sebagian atau seluruh pembiayaan jangka panjang. Keberadaan pasar modal mendorong pemerataan hasil pembangunan melalui kepemilikan saham perusahaan serta kesempatan kerja dan usaha.³⁰

Pasar modal Indonesia merupakan pasar yang sedang berkembang yang dalam perkembangannya sangat rentan terhadap kondisi makroekonomi secara umum serta kondisi ekonomi global dan pasar modal dunia. Pengaruh makroekonomi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan secara seketika melainkan secara perlahan dan dalam jangka waktu yang panjang. Sebaliknya harga saham akan terpengaruh dengan

²⁸ Ibid, h.100.

²⁹ Ibid, h. 102.

³⁰ Hamida Gigih Aryanti, *Bank dan Lembaga Keuangan* (Klaten: Macanan Baru, 2018), h. 68.

seketika oleh perubahan faktor makro ekonomi tersebut karena para investor lebih cepat bereaksi. Ketika perubahan makro ekonomi itu terjadi, para investor akan memperhitungkan dampaknya baik yang positif maupun yang negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan membeli, menjual atau menahan saham yang bersangkutan. Oleh karena itu harga saham lebih cepat menyesuaikan diri terhadap perubahan variabel makroekonomi dari pada kinerja perusahaan yang bersangkutan.³¹

Jenis Pasar Modal dibagi menjadi dua yaitu :

- a. Pasar Perdana (*Primary Market*) adalah Penawaran saham dari suatu perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.
- b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*) adalah Sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana.³² adalah pasar bagi efek yang telah dicatatkan di bursa, yang berarti Pasar Sekunder merupakan pasar tempat investor dapat melakukan jual-beli efek setelah efek tersebut tercatat di bursa atau efek yang telah diterbitkan di Pasar Perdana (IPO).³³

³¹ Vaiza Muklis, "Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia". *Jurna Lembaga Keuangan dan Perbankan*, Vol.1 No. 1 (Januari 2016), h.66.

³² Lydia Kurniawan, *Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Pada.....*, . h. 373.

³³ Ali Husein Mubarak, "Mekanisme Pasar Sekunder Dan Fungsi Lembaganya Dalam Pasar Modal Indonesia" *Jurnal BusinessLaw Revie*, Vol.3 (April 2017), h.44.

1. Fungsi Ekonomi dari Pasar Modal

Pasar modal memiliki peranan yang penting dalam perekonomian suatu negara karena memiliki empat fungsi yaitu:

a. Fungsi *saving*

Pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghindari dari penurunan mata uang karena inflasi.

b. Fungsi kekayaan

Masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrumen pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan nilai sebagaimana yang terjadi pada investasi nyata, misalnya rumah atau perhiasan.

c. Fungsi likuiditas

Instrumen pasar modal umumnya mudah untuk dicairkan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah.

d. Fungsi pinjaman

Pasar modal merupakan pinjaman bagi masyarakat maupun perusahaan membiayai kegiatannya.³⁴

2. Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering /IPO*)

a. Pengertian Penawaran Umum Perdana

Menurut Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995, Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh

³⁴ Novi Putri, “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah Periode 2013-2017”. (Skripsi, Ekonomi dan Bisnis (UIN Raden Intan Lampung, 2019), h.28.

Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang -undang ini dan peraturan pelaksanaannya.³⁵

Penawaran Umum Perdana adalah penjualan saham oleh perusahaan untuk pertama kali. Pada penjualan saham perdana ini perusahaan akan menerima uang tunai dan keuntungan dari selisih nilai nominal saham dengan harga saham pada pasar perdana.

Dalam proses IPO calon emiten harus melewati empat tahapan, yaitu³⁶ :

1) Tahap Persiapan

Tahapan ini merupakan tahapan awal dalam rangka mempersiapkan segala sesuatu yang berkaitan dengan proses penawaran umum. Pada tahap paling awal perusahaan yang akan menerbitkan saham terlebih dahulu melakukan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk meminta persetujuan para pemegang saham dalam rangka penawaran umum saham. Setelah mendapat persetujuan, emiten melakukan penunjukan emisi serta lembaga dan prosedur penunjang pasar, yaitu:

- a) Penjamin Emisi (underwriter), merupakan pihak yang paling banyak keterlibatannya dalam membantu emiten menerbitkan saham. Kegiatan yang dilakukan penjamin emisi antara lain menyiapkan berbagai dokumen, membantu

³⁵ www.ojk.co.id (14 februari 2020)

³⁶ Tjiptonodan Darmadji, Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab* (Jakarta: Salemba Empat, 2012), h. 65.

menyiapkan prospektus dan memberikan penjaminan atau penerbitan.

- b) Akuntan Publik (Auditor Independen), berfungsi melakukan audit atau pemeriksaan atas laporan keuangan calon emiten.
- c) Penilai untuk melakukan penilaian terhadap aset tetap perusahaan dan menentukan nilai wajar dari setiap aset tetap tersebut.
- d) Konsultan Hukum, untuk memberikan pendapat dari segi hukum (legal opinion).
- e) Notaris, untuk membuat akta-akta perubahan Anggaran Dasar, akta perjanjian dalam rangka penawaran umum umum, dan membuat notulen-notulen rapat.

2) Tahap Pengajuan

Pernyataan Pendaftaran Pada tahap ini, setelah dokumen-dokumen pendukung dilengkapi, calon emiten menyampaikan pendaftaran kepada Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam-LK) untuk menyatakan pernyataan pendaftaran menjadi efektif.

3) Tahap Penawaran Saham

Tahapan ini, merupakan tahapan utama karena pada waktu inilah emiten menawarkan saham kepada masyarakat investor. Investor dapat membeli saham tersebut melalui agen-agen penjual yang telah ditunjuk. Masa penawaran skurang-

kurangnya tiga hari kerja. Pada tahapan ini, tidak semua keinginan investor dapat terpenuhi. Misal saham yang dilepas ke pasar perdana sebanyak 100 juta saham, sementara yang ingin dibeliseluruh investor berjumlah 150 juta saham. Jika investor tidak mendapatkan saham pada pasar perdana, maka investor tersebut dapat membeli di pasar sekunder, yaitu setelah saham dicatat di Bursa Efek.

4) Tahap Pencatatan Saham di Bursa Efek

Setelah slesai penjualan saham di pasar perdana, selanjtnya saham tersebut dicatatkan di Burs Efek. Di Indonesai, saham dicatatkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ), Bursa Efek Surabaya(BES), atau dicatatkan di kedua bursa tersebut.

Terdapat beberapa keuntungan bagi perusahaan dalam melakukan Penawaran umum saham, diantaranya adalah:

- a) Dapat memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus (tidak dengan termin-termin).
- b) Biaya *go public* relatif murah.
- c) Proses relatif mudah.
- d) Pembagian dividen berdasarkan keuntungan.
- e) Penyertaan masyarakat biasanya tidak masuk dalam manajemen.
- f) Perusahaan dituntut lebih terbuka, sehingga hal ini dapat memacu perusahaan untuk meningkatkan profesionalisme.

- g) Emiten akan lebih dikenal oleh masyarakat (*go public* merupakan media promosi) secara gratis.

3. *Go Public*

Penawaran umum atau sering pula disebut *go public* adalah Kegiatan penawaran saham atau efek lainnya yang dilakukan oleh emiten (perusahaan yang akan *go public*) untuk menjual saham atau efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur oleh Undang-Undang Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya.

Untuk *go public* perusahaan perlu melakukan persiapan internal dan menyiapkan dokumentasi sesuai dengan persyaratan untuk *go public* atau penawaran umum serta memenuhi semua persyaratan yang ditetapkan Bapepam. Dana yang diperoleh dari *go* digunakan perusahaan untuk :

- a. Ekspansi atau perluasan
- b. Memperbaiki struktur permodalan
- c. Meningkatkan investasi di anak perusahaan
- d. Melunasi sebagian hutang
- e. Menambah modal kerja

Ada beberapa konsekuensi yang ditanggung perusahaan bila melakukan penawaran umum, yaitu:

- 1) Keharusan untuk melakukan keterbukaan (*full disclosure*)
- 2) Keharusan untuk mengikuti peraturan-peraturan pasar modal mengenai kewajiban pelaporan

- 3) Gaya manajemen perusahaan berubah dari informal menjadi formal
- 4) Kewajiban membayar deviden bila perusahaan mendapat laba
- 5) Senantiasa berusaha meningkatkan tingkat pertumbuhan perusahaan³⁷

4. Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan yang melakukan penawaran umum (*Go-public*) dalam nominal ataupun persentase tertentu.³⁸

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

a. *Dividen*

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. *Dividen* diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan *dividen*, maka pemodal tersebut harus memegang

³⁷ Lydia Kurniawan, Informasi Akuntansi Dan Non Akuntansi Pada....., h. 373-375.

³⁸ Nurul Huda, Mohamad Heykal, *Lembaga Keuangan Islam*, (Jakarta : Kencana, 2013), h.226.

saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan *dividen*.

b. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Sebagai instrument investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

1) *Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Risiko likuidasi Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi dari hasil penjualan kekayaan perusahaan. Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang

saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.³⁹

5. Jenis Saham

a. Saham biasa

Saham biasa adalah saham yang tidak memperoleh hak istimewa. Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memperoleh dividen sepanjang perseroan memperoleh keuntungan. Pemilik saham mempunyai hak suara RUPS (rapat Umum Pemegang Saham) sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya (*one share one vote*). Pada likuidasi perseroan, pemilik saham memiliki hak memperoleh sebagian dari kekayaan setelah semua kewajiban dilunasi.⁴⁰ Penilaian saham biasa lebih sulit dibandingkan dengan penilaian obligasi. Hal ini dikarenakan beberapa alasan yaitu :

- 1) Arus kas yang dihasilkan saham biasa tidak pernah dapat diketahui terlebih dahulu.
- 2) Saham biasa tidak punya jangka waktu tempo .
- 3) Tidak ada cara yang mudah untuk menentukan berapa tingkat keuntungan yang disyaratkan pasar.⁴¹

³⁹ Fudji Sri Mar'ati," Mengenal Pasar Modal(Instrumen Pokok Dan Proses *Go Public*'''. *Jurnal Among Makarti*, Vol.3 No.5 (Juli 2010), h. 79-80.

⁴⁰ Yulia, "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham'', *Jurnal Khatulistiwa Informatika*, Vol. Iv, No. 2 (Desember 2016), h. 195.

⁴¹ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, (Jakarta : PT. Gelora Aksara Pratama), h. 100.

b. Saham *Preferen*

Saham *preferen* merupakan saham yang diterbitkan atas hak untuk mendapatkan dividen dan/atau bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa, di samping itu mempunyai preferensi untuk mengajukan usul pencalonan direksi / komisaris. Saham preferen mempunyai ciri-ciri yang merupakan gabungan dari utang dan modal sendiri (*debt to equity*). Ciri-ciri yang penting dari saham preferen diantaranya adalah hak utama atas dividen dan atas aktiva perusahaan, penghasilan tetap, jangka waktu yang tidak terbatas, tidak mempunyai hak suara dan sahamnya kumulatif.⁴²

6. *Underpricing*

Dalam proses *go public* sebelum saham diperdagangkan di pasar sekunder, terlebih dahulu saham perusahaan yang *go public* dijual di pasar perdana. Harga saham yang dijual di pasar perdana saat (IPO) telah ditentukan terlebih dahulu atas kesepakatan antara emiten dengan underwriter, sedangkan harga di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar (penawaran dan permintaan). Dalam dua mekanisme penentuan harga tersebut, sering terjadi perbedaan harga terhadap harga saham yang sama antara di pasar perdana dan di pasar sekunder. Apabila penentuan harga saat IPO secara signifikan lebih rendah

⁴² Yulia, *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap.....*, h, 195.

dibanding dengan harga yang terjadi di pasar sekunder di hari pertama, maka terjadi apa yang disebut *underpricing*.

Terjadinya *underpricing* karena adanya asimetri informasi, yaitu antara *Informed Investor* dengan *Uninformed Investor*. Asimetri informasi terjadi pada kelompok investor yang memiliki informasi dan kelompok investor yang tidak memiliki informasi tentang prospek perusahaan emiten. Kelompok investor yang memiliki informasi lebih baik, akan membeli saham-saham IPO bila nantinya akan memberikan return. Sedangkan kelompok yang kurang memiliki informasi tentang prospek emiten, akan membeli saham secara sembarangan baik saham yang *underpriced* maupun saham yang *overpriced*. Karena lebih banyak mendapatkan kerugian, maka kelompok ini akan meninggalkan pasar perdana. Agar semua kelompok berpartisipasi dalam pasar perdana dan memungkinkan memperoleh return yang wajar serta dapat menutup kerugian akibat pembelian saham *overpriced*, maka saham IPO harus cukup *underpriced*.

Dalam hal ini *underpricing* diukur dengan menggunakan initial return. Return (kembalian) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati pemodal atas investasi yang dilakukannya. Pengukuran Return Saham pasca IPO adalah dengan pengembalian awal (initial return) yang merupakan selisih harga penutupan saham (closing price) dari hasil

pertama diperdagangkan dipasar sekunder dengan harga perdana pada waktu beli dipasar perdana dibagi dengan harga perdana.⁴³

7. Faktor-Faktor yang mempengaruhi tingkat *Underpricing* saham

a. *Current Ratio* (CR)

Current ratio (CR) merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan oleh berbagai pihak untuk membantu mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Rasio ini digunakan oleh pemberi pinjaman untuk menentukan apakah aktiva lancar cukup untuk dikonversikan ke tunai untuk melunasi utang jangka pendek yang dimiliki suatu perusahaan.⁴⁴

Salah satu cara untuk mengetahui seberapa besar laba atau keuntungan yang dapat dialokasikan untuk kegiatan operasi perusahaan, dapat menggunakan rasio lancar atau *current ratio*. Rasio lancar merupakan rasio yang terdapat dalam rasio likuiditas, yang membandingkan antar aktiva lancar terhadap hutang (kewajiban) perusahaan dan bertujuan menunjukkan kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo.⁴⁵

⁴³ Lydia Kurniawan, *Informasi Akuntansi Dan.....*, h. 374-375.

⁴⁴ Farah Margaretha, *Manajemen Keuangan Bagi Industri Jasa* (Jakarta: PT Gramedia, 2007), h. 55.

⁴⁵ *Ibid*, h.56.

b. *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba pada laporan keuangan terakhir sebelum melakukan IPO. Informasi ROA ini oleh emiten diharapkan menjadi pertimbangan keputusan investasi oleh investor.

ROA menunjukan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.⁴⁶

c. *Debt To Equity Ratio*

Debt To Equity Ratio adalah rasio keuangan yang dipakai untuk menilai utang dan ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui total dana yang disediakan oleh peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, seberapa

⁴⁶ Anom Cahaya Saputra, I G. N. Suaryana, "Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Return On Asset* dan *Financial Leverage* Pada *Underpricing* Penawaran Umum Perdana", E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 14 No. 2 ISSN: 2302-8556 (Mei 2016), h.1212.

besar nilai setiap rupiah modal perusahaan yang dijadikan sebagai jaminan utang.⁴⁷

Financial leverage dapat dihitung dengan ratio hutang. Penggunaan *financial leverage* yang semakin besar akan membawa dampak positif bila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar dibandingkan beban yang harus dikeluarkan untuk memperoleh dana tersebut, sedangkan dampak negatif dari penggunaan *financial leverage* yang semakin besar akan menyebabkan hutang yang ditanggung oleh perusahaan semakin besar, yaitu beban tetap atau beban bunganya. Apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban tersebut, maka perusahaan akan mengalami kesulitan untuk menjalankan kegiatan usahanya.⁴⁸

8. Rasio Keuangan

Pengertian Rasio keuangan menurut James C Van Home merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan.

⁴⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Satu*,h, 202.

⁴⁸ Abdul Hamis, "Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) Pada Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 19 No. 1, h. 54.

Jadi rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan tau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif.

Dari kinerja yang dihasilkan ini juga dapat dijadikan sebagai evaluasi hal yang perlu dilakukan kedepan agar kinerja manajemen dapat ditingkatkan atau dipertahankan sesuai dengan target perusahaan. Atau kebijakan yang harus diambil oleh pemilik perusahaan untuk melakukan perubahan terhadap orang-orang yang duduk dalam manajemen kedepan.⁴⁹

a. Rasio Liquiditas

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo. Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar

⁴⁹ Renni Khairani, *Pengaruh Current Ratio, Return On Assets (Roa), Dan.....*, h. 33.

kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga kreditur tidak perlu khawatir dalam memberikan pinjaman.

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Current Ratio menggambarkan kemampuan seluruh aktiva lancar dalam menjamin seluruh utang lancarnya. Agar menghasilkan *current ratio* yang tepat, manajemen harus memperhatikan beberapa faktor, antara lain jenis usaha, cash flow, maupun tingkat kredibilitas perusahaan tersebut dalam hubungannya dengan kreditor. Sebagai pedoman umum, tingkat *current ratio* 2,00 sudah dapat dianggap baik (*considered acceptable*). Berikut rumus yang bisa digunakan untuk mengukur tingkat *Current Ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Ratio}}{\text{Current Liability}} \times 100\%$$

2) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Hampir sama dengan *current ratio*, namun aktiva lancar harus dikurangkan dengan jumlah persediaan (*inventory*). Hal ini dikarenakan persediaan dianggap sebagai aktiva lancar yang paling tidak likuid. Persediaan adalah aktiva yang paling tidak likuid dan bila terjadi likuidasi, maka persediaan merupakan aktiva yang paling sering menderita kerugian. Tidak ada ketentuan yang pasti tentang besarnya *quick ratio* yang terbaik

bagi perusahaan. Ratio sebesar 1,00 pada umumnya sudah dianggap baik.⁵⁰

Quick ratio dapat dihitung dengan cara:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

b. Rasio Solvabilitas

Rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang atau rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan atau dilikuidasi.

1) *Debt to Asset Ratio*

Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan anatar total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rumus untuk mencari *debt ratio* dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

⁵⁰ Raghilia Amanah, "Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham," *Jurnal Administrasi Bisnis* (JAB), Vol. 12, No.1(Juli 2014), h.3-4

2) *Debt to Equity Ratio*

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini diukur dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

3) *Long Term Debt to Equity Ratio*

Merupakan rasio antara utang panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.⁵¹ Rumus untuk mencari *Long Term Debt to Equity Ratio* dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

⁵¹ Novi Shintia, "Analisis Rasio Solvabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Terhadap Asset Dan Equity Pada Pt Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012 – 2015". *Jurnal Ilmiah Manajemen* Vol.I, No. 1(Januari 2017), H. 49-50.

c. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh penjualan.

1) Perputaran Piutang (*Receivable Turn Over*)

Perputaran piutang menunjukkan kualitas piutang mengumpulkan piutang. Semakin cepat perputaran piutang, maka *current ratio* dan *quik ratio* semakin bagus dalam analisis keuangan. Rumus yang digunakan :

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}} \times 1 \text{ kali}$$

2) Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*)

Rasio perputaran persediaan mengukur berapa kali persediaan perusahaan telah dijual selama periode tertentu, misalnya selama tahun tertentu. Angka ini mengukur efisiensi pengelolaan persediaan dalam perusahaan. Rumus yang digunakan :

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}} \times 1 \text{ kali}$$

3) Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*)

Digunakan untuk menghitung berapa kali dana yang tertanam dalam modal kerja perusahaan dalam satu tahun. Makin cepat perputaran modal kerja maka *current ratio* dan

quick ratio yang dimiliki akan semakin bagus. Rumus yang digunakan :

$$\text{PMK} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}} \times 1 \text{ kali}$$

4) *Fixed Assets Turn Over*

Merupakan rasio antara penjualan dengan aktiva tetap netto. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan aktiva tetapnya seperti gedung, kendaraan, mesin-mesin, dan perlengkapan kantor. Rumus yang digunakan:

$$\text{Fixed Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap Bersih}} \times 1 \text{ kali}$$

5) *Total Assets Turn Over*

Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva untuk menciptakan penjualan dalam menggunakan seluruh aktiva untuk menciptakan penjualan dan pendapatan laba. Tingkat perputaran ini ditentukan oleh perputaran elemen aktiva itu sendiri.⁵² Rumus yang digunakan :

$$\text{Total Assets Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times 1 \text{ kali}$$

⁵² Michael Agyarana Barus,” Penggunaan Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan”. *Jurnal Administrasi Bisnis* , Vol. 44 No.1 (Maret 2017), h.157-158.

d. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva dan pengelolaan utang terhadap hasil operasi laba. Keuntungan yang didapat baik dalam bentuk laba maupun nilai ekonomis, merupakan tuntutan dari para pemodal. Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan penjualannya dengan baik.

1) *Profit Margin*

Profit Margin on Sales atau rasio Profit Margin atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan.⁵³ Rumus untuk mencari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

2) *Return on Assets (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan. Apabila tingkat ROA itu rendah, tidak selalu berarti buruk. Hal tersebut dapat diakibatkan oleh keputusan yang disengaja untuk menggunakan utang dalam jumlah besar, beban bunga yang tinggi menyebabkan laba bersih menjadi

⁵³ Renni Khairani, Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Assets (RoA)*, Dan....., h. 42.

relatif rendah. Rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

3) *Return on Equity*

Return on Equity merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.⁵⁴ Formula ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

4) Laba per Lembar Saham Biasa

Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat.

⁵⁴ Raghilia Amanah, Pengaruh Rasio Likuiditas Dan....., h. 4-5.

Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi.⁵⁵

Rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa adalah sebagai berikut:

$\text{Laba per Lembar Saham Biasa} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa Yang Beredar}} \times 100\%$

9. Pasar Modal Syariah

a. Pengertian Pasar Modal Syariah

Saham syariah dapat dikatakan sebagai saham yang diperdagangkan di dalam pasar modal syariah. Pada dasarnya saham syariah sama dengan saham dalam pasar modal konvensional. Hanya saja bedanya saham yang diperdagangkan dalam pasar modal syariah harus datang dari emiten yang memenuhi kriteria-kriteria syariah (*Syariah Compliance*). Dengan demikian, kalau saham merupakan surat berharga yang merepresentasikan penyertaan modal kedalam suatu perusahaan. Maka dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah, seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir, dan lain-lain.⁵⁶

Pasar modal syariah berperan melengkapi bank syariah sebagai dasar mengukur imbal hasil dan risiko dalam portofolio investasi lainnya. Secara teoritis, diasumsikan bahwa bank syariah

⁵⁵ Renni Khairani, Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Assets* (Roa), Dan....., h. 43.

⁵⁶ Muhammad Yafiz, " Saham Dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah Dan Perkembangannya". *Jurnal Miqot*, Vol. Xxxii No. 2 (Juli-Desember 2008), h. 237.

tidak boleh menawarkan kesempatan investasi dengan imbal hasil dan pokok yang pasti seperti deposito bank berbasis bunga atau surat utang negara. Hal ini akan menimbulkan risiko yang diterima oleh para investor di pasar modal syariah. Karena mereka pada akhirnya akan membandingkan antara berinvestasi pada instrumen berbasis bunga dan peluang berinvestasi di perbankan syariah.⁵⁷

b. Investasi Pada Pasar Modal Dalam Pandangan Islam

Investasi merupakan bagian dari fikih muamalah, maka berlaku kaidah “hukum asal dalam semua bentuk muamalah adalah boleh dilakukan kecuali ada dalil yang mengharamkannya”. Aturan ini dibuat karena ajaran Islam menjaga hak semua pihak dan menghindari saling menzalimi satu sama lain. Hal ini menuntut para investor untuk mengetahui batasan - batasan dan aturan investasi dalam Islam, baik dari sisi proses, tujuan, dan objek dan dampak investasinya. Namun demikian, tidak semua jenis investasi diperbolehkan syariah seperti kasus bisnis yang diungkapkan di atas yaitu mengandung penipuan dan kebohongan atau mengandung unsur-unsur kegiatan yang dilarang syariat Islam.

c. Dasar Hukum Pasar Modal Syariah

Sebagai bagian dari sistem pasar modal Indonesia, kegiatan di Pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah juga mengacu kepada Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang

⁵⁷ Andri soemitra, *Masa Depan Pasar Modal Syariah Di Indonesia*, (Jakarta : Prenada Media), h. 80-81.

Pasar Modal berikut peraturan pelaksanaannya (Peraturan Bapepam-LK, Peraturan Pemerintah, Peraturan Bursa dan lain-lain). Bapepam-LK selaku regulator pasar modal di Indonesia, memiliki beberapa peraturan khusus terkait pasar modal syariah, sebagai berikut:

- 1) Peraturan Nomor II.K.1 tentang kriteria dan penerbitan daftar efek syariah.
- 2) Peraturan nomor IX.A.13 tentang penerbitan efek syariah.
- 3) Peraturan nomor IX.A.14 tentang akad-akad yang digunakan dalam penerbitan efek syariah.⁵⁸

Sedangkan berdasarkan syariat islam, dasar hukum pasar modal pun tercantum di dalam ayat suci Al-qur'an sebagai berikut :

QS. al-Baqarah [2]: 261

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ سَعِ أَنْبَتَتْ سَبْعًا بَلَّ فِي
 كُنْبَلَةٍ مِائَةِ حَبَّةٍ وَاللَّهُ يُضَعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦١﴾

Artinya :”Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada setiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan

⁵⁸ <https://www.syariahsaham.com/> (09 Februari 2020).

*(ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha mengetahui.”*⁵⁹

Ayat ini secara implisit memberikan informasi akan pentingnya berinvestasi, dimana ayat itu menyampaikan betapa beruntungnya orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah. Orang yang kaya secara *financial* (keuangan) kemudian menginfakkan hartanya untuk pemberdayaan masyarakat yang kurang mampu melalui usaha produktif, maka sesungguhnya dia sudah menolong ribuan, bahkan ratusan ribu orang miskin untuk berproduktif ke arah yang lebih baik lagi.⁶⁰

10. Instrumen-Instrumen Pasar Modal Syariah

Dalam suatu transaksi di pasar biasanya terdapat barang atau jasa yang diperjualbelikan. Demikian juga pada pasar modal, barang yang diperjualbelikan dinamakan dengan instrumen pasar modal. Instrumen pasar modal yang diperdagangkan berbentuk surat-surat berharga yang dapat diperjualbelikan kembali oleh pemiliknya, baik instrumen pasar modal bersifat kepemilikan atau hutang. Instrumen pasar modal yang bersifat kepemilikan berbentuk saham dan yang

⁵⁹ Deparemen Agama RI, Al- Qur'an dan terjemaahnya (Jakarta : PT.Insan Media Pustaka, 2013), h. 44.

⁶⁰ Elif Pardiynsyah, Investasi dalam perspektif islam, Pendekatan Teoritis dan Empiris, *Jurnal Ekonomi Isla* ,Vol. 8, No. 2 (2017), h. 343 -344.

bersifat hutang bentuknya adalah obligasi.⁶¹ Berikut ini adalah instrumen-instrumen pasar modal syariah :

a. Saham Syariah

Saham syariah merupakan efek berbentuk saham yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah di Pasar Modal. Definisi saham dalam konteks saham syariah merujuk kepada definisi saham pada umumnya yang diatur dalam undang-undang maupun peraturan OJK lainnya. Ada dua jenis saham syariah yang diakui di pasar modal Indonesia. Pertama, saham yang dinyatakan memenuhi kriteria seleksi saham syariah berdasarkan peraturan OJK Nomor 35/POJK.04/2017 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah, kedua adalah saham yang dicatatkan sebagai saham syariah oleh emiten atau perusahaan publik syariah berdasarkan peraturan OJK no. 17/POJK.04/2015.⁶²

Saham-saham yang memenuhi kriteria indeks saham syari'ah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syari'ah seperti:

1. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang oleh syari'ah.
2. Usaha lembaga keuangan konvensional termasuk perbankan dan asuransi yang beroperasi secara konvensional.

⁶¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.....h. 194-195.

⁶² <https://www.idx.co.id/ibid>, (22 April 2020)

3. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram berdasarkan hukum Islam.
4. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat merugikan.

b. Obligasi Syariah

Di pasar modal modal, obligasi merupakan instrumen hutang bagi perusahaan yang hendak memperoleh modal. Keuntungan dari membeli obligasi diwujudkan dalam bentuk kupon. Perbedaan obligasi dengan saham adalah bahwa pembeli obligasi tidak mempunyai hak terhadap manajemen dan kekayaan perusahaan.

Pihak perusahaan yang mengeluarkan obligasi hanya mengakui mempunyai hutang kepada sipemegang obligasi sebesar obligasi dimilikinya. Dengan demikian, obligasi termasuk dalam kategori modal asing atau hutang jangka panjang. Hutang tersebut akan dibayarkan pada waktu yang telah ditentukan sebelumnya.⁶³

c. Reksa Dana Syariah

Reksa dana syariah merupakan wadah yang digunakan oleh masyarakat untuk berinvestasi dengan mengacu pada syariat

⁶³ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.....h. 194.

Islam, selain itu ciri tersendiri pada produk reksadana syariah, yakni adanya proses cleasing atau membersihkan pendapatan yang diperoleh dengan cara membayar zakat, bukan merupakan instrumen yang menghasilkan riba. Selain itu jika instrumen yang dibeli tersebut berupa saham, maka perusahaan yang akan dibeli adalah perusahaan yang tidak terkait dengan hal-hal seperti, alkohol, rokok, perjudian, pornografi dan hal-hal lainnya yang diharamkan dalam syariat Islam.⁶⁴

11. Daftar Efek Syariah

Daftar efek syariah adalah salah satu elemen penting di bursa pasar modal syariah. Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan efek (saham) yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar modal, yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan, atau pihak yang mendapat persetujuan dari OJK sebagai Pihak Penerbit DES. Saham-saham syariah yang masuk ke DES adalah saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang secara eksplisit mendeklarasikan sebagai perusahaan syariah, atau saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang tidak menyatakan kegiatan usaha perusahaan sesuai syariah, namun perusahaan tersebut memenuhi kriteria syariah, sehingga sahamnya dapat ditetapkan sebagai efek syariah oleh OJK.⁶⁵

⁶⁴ Winda Riska Lestari, "Kinerja Reksadana Saham Syariah Dan Reksadana Saham Konvensional", *Jurnal Magister Manajemen*, Vol.1 No.1 (Januari 2015),h. 117.

⁶⁵ <http://keuangansyariah.mysharing.com/mengenal-daftar-efek-syariah-des/diakses> pada 11 April 2020.

DES yang diterbitkan Bapepam - LK dapat dikategorikan menjadi 2 jenis :

a. DES Periodik

DES periodik merupakan DES yang diterbitkan secara berkala yaitu pada akhir Mei dan November setiap tahunnya. DES Periodik pertama kali diterbitkan Bapepam-LK pada tahun 2007.

b. DES Insidentil

DES insidentil merupakan DES yang diterbitkan tidak secara berkala. Efek yang dapat dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh Bapepam- LK meliputi:

- 1) Surat berharga syariah yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia.
- 2) Efek yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar.
- 3) Sukuk yang diterbitkan oleh emiten termasuk obligasi syariah yang telah diterbitkan oleh emiten sebelum ditetapkannya peraturan ini.
- 4) Saham reksadana syariah.
- 5) Unit penyertaan kontrak investasi kolektif Reksadana Syariah.
- 6) Efek beragun aset syariah

- 7) Efek berupa saham, termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan waran syariah, yang diterbitkan oleh emiten atau perusahaan publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta para pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah.⁶⁶

⁶⁶ <http://www.ojk.go.id/id/kanal/syariah/data-dan-statistik/daftar-efek-syariah/default.aspx>
(19Maret 2019)

C. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Metode	Hasil
1.	Nur Azizi (2012)	Pengaruh Reputasi <i>Underwriter</i> , <i>Return On Asset</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2011-2013	Jenis penelitian Kuantitatif menggunakan metode purposive sampling	Variabel reputasi <i>underwriter</i> , <i>return on asset</i> , <i>return on equity</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> saham perdana. ⁶⁷
2.	Venita anitya Hapsari (2012)	Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham Pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2008 – 2010 (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2008 -2010).	Jenis penelitian Deskriptif kuantitatif	Variabel reputasi <i>underwriter</i> , reputasi auditor, <i>current ratio</i> , <i>earning per share</i> , ukuran perusahaan, ROE, berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham. ⁶⁸
3.	I Dewa Ayu Kristiantari (2012)	Analisis Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i> Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia.	Jenis penelitian Deskriptif kuantitatif	Variabel reputasi <i>underwriter</i> , reputasi auditor, umur perusahaan, ukuran perusahaan, tujuan penggunaan dana untuk investor, <i>financing leverage</i> , dan jenis industri berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> , <i>return</i>

⁶⁷ Azizi Nur Wicaksono, “ Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Fenomena *Underpricing* Saham Perdana Pada Saat *Initial Public Offering*”, (Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia, 2012), h.55-63.

⁶⁸ Venantia Anitya Hapsari, “Analisis Faktor -Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bei Periode 2008 –2010 (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2008 -2010)”. *Journal Of Management*, Vol. 1, No.1,(2012), h.7.

				<i>on asset</i> , tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> . ⁶⁹
4.	Surya Adriansyah (2014)	Pengaruh Reputasi <i>Underwriter</i> , <i>Return On Asset</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat <i>Underpricing</i> Pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2011-2013.	Jenis penelitian Kuantitatif dengan menggunakan metode <i>purpose sampling</i>	Variabel reputasi <i>underwriter</i> , <i>return on assets</i> , <i>return on equity</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> saham. ⁷⁰
5.	Akhmad Alvan Nikmal Maula (2015)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Return On Assets</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> Terhadap <i>Underpricing</i> Saham Perdana Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013.	Jenis penelitian Kuantitatif dengan menggunakan metode <i>purpose sampling</i>	Variabel <i>current ratio</i> , <i>earning per share</i> , <i>return on assets</i> dan <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham perdana. ⁷¹

⁶⁹ I Dewa Ayu Kristiantari, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Saham Perdana Di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, Vol. 2 No.2 (Juni 2013), h. 802-807.

⁷⁰ Surya Adriansyah, "Pengaruh Reputasi *Underwriter*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Penawaran Umum Perdana Di Bei Periode 2011-2013". (Skripsi Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang, Kepulauan Riau, 2014).

⁷¹ Akhmad Alvan Nikmal Maula, "Pengaruh *Current Ratio*, *Earning Per Share*, *Return On Assets*, *Debt To Equity Ratio* terhadap *Underpricing* saham Perdana Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013". (Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Nusantara PGRI, Kediri, 2105).

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan Penulis:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Nur Azizi (2012) menggunakan variabel Reputasi *Underwriter*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, Dan Ukuran Perusahaan sedangkan Penulis hanya menggunakan variabel *Current Ratio*, *Return On Assets*, dan *Debt to Equity Ratio*.
2. Penelitian yang dilakukan Venita Anitya Hapsari (2012) juga menggunakan variabel keuangan dan non keuangan, yaitu variabel Reputasi *Underwriter*, Reputasi Auditor, *Current Ratio*, *Earning Per Share*, Ukuran Perusahaan, ROE, sedangkan penulis hanya menggunakan variabel *Current Ratio*, *Return On Assets*, dan *Debt to Equity Ratio*.
3. Penelitian yang dilakukan I Dewa Ayu Kristiantari (2012) menggunakan variabel Reputasi *Underwriter*, Repursi Auditor, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Tujuan Penggunaan Dana Untuk Investor, ROA, *Financing Leverage*, dan Jenis Industri, sedangkan penulis hanya menggunakan variabel *Current Ratio*, *Return On Assets*, dan *Debt To Equity Ratio*.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Surya Adriansyah (2014) menggunakan variabel keuangan dan non keuangan, yaitu Reputasi *Underwriter*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, dan Ukuran Perusahaan, sedangkan Penulis hanya berfokus

pada variabel rasio keuangan yaitu *Current Ratio*, *Return On Assets*, dan *Debt to Equity Ratio*.

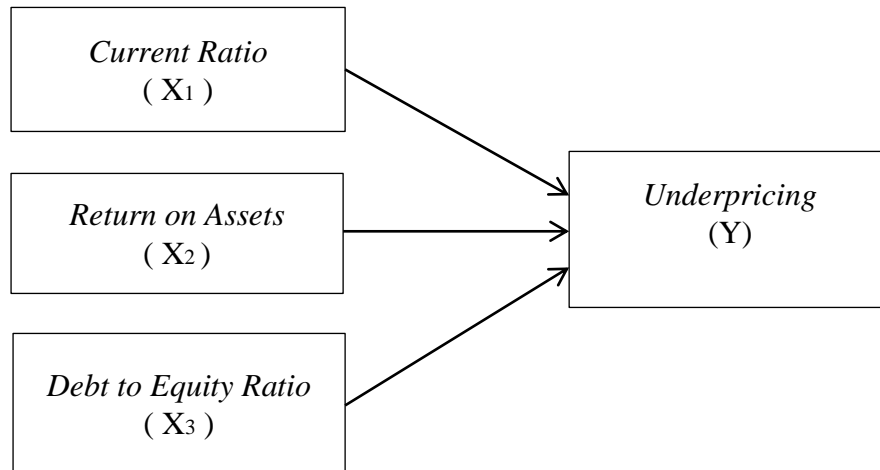
5. Penelitian yang dilakukan oleh Akhmad Alvan Nikmal Maula (2015) menggunakan variabel *Current Ratio*, *Earning Per Share*, *Return On Assets*, dan *Debt to Equity Ratio* sedangkan Penulis hanya menggunakan variabel *Current Ratio*, *Return On Assets*, dan *Debt to Equity Ratio*.

Perbedaan penelitian ini dengan beberapa penelitian sebelumnya yaitu terletak pada jumlah dan jenis variabel independennya, objek penelitian, jumlah populasi, kriteria serta jumlah sampel dan tahun penelitian atau jangka periode yang diteliti, periode yang digunakan pada penelitian ini yaitu dari tahun 2016-2018.

D. Kerangka Teoritis

Kerangka teoritis adalah kerangka penalaran yang terdiri dari konsep-konsep atau teori yang menjadi acuan penelitian. Berdasarkan judul penelitian yaitu Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Assets* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia, maka kerangka teoritis dapat disusun sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Teoritis



E. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.⁷²

Hipotesis pada penelitian ini adalah :

1. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham

Sartono mengungkapkan bahwa likuiditas suatu perusahaan, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya. *Current Ratio* adalah ukuran yang umum digunakan perusahaan, yaitu kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo.⁷³ Nilai *current ratio* yang terlalu tinggi

⁷² Fenti Hikmawati, *Metodologi Penelitian*, (Depok : PT. Raja Grafindo Persada, 2018), h.50.

⁷³ Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Buku*, (Yogyakarta : BPFE, 2010), h. 116.

menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya di dalam suatu perusahaan. Maka dari itu semakin tinggi nilai *current ratio* suatu perusahaan, maka semakin kecil pula *initial return* yang akan diperoleh perusahaan. Sehingga dapat mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Venita Anitya Hapsari (2012) dengan judul, “Analisis Faktor -Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* saham pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2008 –2010 (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008 -2010. Variabel reputasi *underwriter*, reputasi auditor, *current ratio*, *earning per share*, ukuran perusahaan, ROE, berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{01} = *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

H_{a1} = *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

2. Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham

Return on assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA mampu

mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. Assets atau aktiva yang dimaksud adalah keseluruhan harta perusahaan, yang diperoleh dari modal sendiri maupun dari modal asing yang telah diubah perusahaan menjadi aktiva-aktiva perusahaan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan.⁷⁴ ROA yang semakin besar berarti perusahaan tersebut dapat memanfaatkan seluruh asetnya dalam memperoleh laba sehingga tingkat *underpricing* yang diharapkan akan rendah.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Surya Adriansyah (2014) dengan judul, “Pengaruh Reputasi *Underwriter*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2011-2013”. Variabel Reputasi *Underwriter*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham.

Berdasarkan hal tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{02} = *Return On Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

H_{a2} = *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

⁷⁴ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*.....h. 201

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Tingkat *Underpricing* Saham

Sartono menyebutkan bahwa *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio perbandingan hutang dan modal. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa hutang perusahaan yang juga besar. Perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dari pada modal sendiri untuk pemenuhan segala kinerja perusahaan. *Debt to Equity Ratio* yang tinggi akan mempengaruhi minat masyarakat dalam pengambilan keputusan investasi. Jadi semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* semakin tinggi pula *Underpricing* yang terjadi dalam perusahaan.⁷⁵

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Nur Azizi (2012) dengan judul, “Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Fenomena *Underpricing* Saham Perdana Pada Saat *Initial Public Offering*”. *Debt to Equity Ratio* ditemukan berpengaruh signifikan terhadap tingkat *Underpricing*. Maka semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat *underpricing*, karena itu investor akan merasakan keraguan untuk menginvestasikan dananya. Sehingga menyebabkan permintaan saham menurun.

⁷⁵ Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan.....*h. 120.

Berdasarkan hal tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{03} = *Return On Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

H_{a3} = *Return On Assets* berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* saham perdana.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriansyah, Surya, Pengaruh Reputasi Underwriter, Return On Asset, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat Underpricing Pada Penawaran Umum Perdana Di Bei Periode 2011-2013”, *Jurnal Universitas Maritim Raja Ali Haji*, 2016.
- Agyarana Barus, Michael, Penggunaan Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan, *Jurnal Administrasi Bisnis* ,Vol. 44 No.1 Maret 2017.
- Al- Qur'an dan terjemaaahnya. Deparemen Agama RI, Jakarta : PT.Insan Media Pustaka, 2013.
- Alvan Nikmal Maula, Akhmad, Pengaruh Current Ratio, Earning Per Share, Return On Assets, Debt To Equity Ratioterhadap Underpricingsaham Perdana Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013, Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Nusantara Pgri,Kediri, 2105.
- Amanah, Raghilia, Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 12, No.1 Juli 2014.
- Anitya Hapsari, Venantia, Analisis Faktor -Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* Saham Pada Penawaran Umum Perdana Di Bei Periode 2008 –2010 Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2008 -2010), *Journal Of Management*, Vol. 1, No.1, 2012.
- Arintia Diva, Riyanti, Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Underpricing* SahamPada Saat *Initial Public Offering* (IPO) Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015, Skripsi Program Sarjana Manajemen, Lampung, 2018.
- Cahaya Saputra, Anom “Pengaruh Umur Perusahaan, UkuranPerusahaan, *Return On Asset* dan *Financial Leverage* Pada *Underpricing* Penawaran Umum Perdana”, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 14 No. 2 ISSN: 2302-8556 Mei 2016
- Darmadji, Tjiptonodan, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat,2012.
- Deparemen Agama RI, Al- Qur'an dan terjemaaahnya, Jakarta : PT.Insan Media Pustaka, 2013), h. Winda Riska Lestari, Kinerja Reksadana Saham Syariah Dan Reksadana Saham Konvensional, *Jurnal Magister Manajemen*, Vol.1 No.1 Januari 2015.
- Fahmi, Irham, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal* , Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014.
- Ghazali, Imam, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Semarang: Badan Penerbit Undip, 2006.
- Ghozali, Imam, Desain Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Untuk Akuntansi Bisnis dan Ilmu Sosial Lainnya, Semarang : Universitas Dipenogoro, 2005.

- Gigih Aryanti, Hamida, *Bank dan Lembaga Keuangan*, Klaten: Macanan Baru, 2018.
- Hamis, Abdul, Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) Pada Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen dan Bisnis*,
- Hendy M Fakhrudin, Darmadji T, *Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta: Salemba Empat, 2001.
- Hendryadi, Suryani, *Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam*, Jakarta: Prenadamedia Group, 2015.
- Hikmawati, Fenti, *Metodologi Penelitian*, Depok : PT. Raja Grafindo Persada, 2018.
- Huda, Nurul, *Lembaga Keuangan Islam*, Jakarta : Kencana, 2013.
- Husein Mubarak, Ali, Mekanisme Pasar Sekunder Dan Fungsi Lembaganya Dalam Pasar Modal Indonesia *Jurnal Business Law Revie*, Vol. 3 April 2017.
- Indah Fitriana, Amalia, Pengaruh Asimetri Informasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba, *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis*.
- Kristiantari, I Dewa Ayu. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi underpricing saham pada penawaran saham perdana di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Humanika*. Vol. 2. No.2.
- Khairani, Renni, Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Assets* (ROA), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) Terhadap *Underpricing* Saham pada saat *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI), Skripsi Ekonomi dan Bisnis UIN Sumatera Utara, 2017.
- Margaretha, Farah, *Manajemen Keuangan Bagi Industri Jasa*, Jakarta: PT Gramedia, 2007.
- Martono, Nanang, *Metode Penelitian Kuantitatif*, Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, 2016.
- Maulidi, Ali, *Teknik Belajar Statistik 2*, Jakarta : Alim"s Publishing, 2016.
- Muklis, Vaiza, Perkembangan dan Tantangan Pasar Modal Indonesia". *Jurna Lembaga Keuangan dan Perbankan*, Vol.1 No. 1 Januari 2016.
- Mulyati, Sri, Analisis Faktor Determinan *Underpricing* pada Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia, Skripsi Program Sarjana Jurusan Manajemen , Yogyakarta, 2006.
- Nur Wicaksono, Azizi, Analisis Pengaruh Variabel Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Fenomena *Underpricing* Saham Perdana Pada Saat *Initial Public Offering*, Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia, 2012.
- Pardiynsyah, Elif, Investasi dalam perspektif islam, Pendekatan Teoritis dan Empiris, *Jurnal Ekonomi Isla* ,Vol. 8, No. 2, 2017.

Penyusunan Kamus Pusat Pembinaan Dan Pengembangan Bahasa, *Kamus Besar Bahasa Indonesia*, Jakarta :PT Gramedia Pustaka Utama 2011.

Priyatno, Duwi, *Paham Analisis Data dengan SPSS* , Yogyakarta: Mediakom, 2010.

Putri, Novi, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Underpricing Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah Periode 2013-2017*, Skripsi, Ekonomi dan Bisnis UIN Raden Intan Lampung, 2019).

Rukmiati, Pengaruh *Return On Asset (Roa) Dan Debt To Equity Ratio(Der)* Terhadap Tingkat *Underpricing* Pada Perusahaan Yang Melakukan *Initial Public Offering* Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia, Skripsi Ekonomi dan Bisnis UIN Raden Fatah, 2017.

Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Buku*, Yogyakarta : BPFE, 2010.

Shintia, Novi, Analisis Rasio Solvabilitas Untuk Menilai Kinerja Keuangan Terhadap Asset Dan Equity Pada Pt Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk Periode 2012 – 2015, *Jurnal Ilmiah Manajemen* Vol.I, No. 1 Januari 2017.

Soimitra, Andri , *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah, Edisi Kedua* Jakarta : Kencana, 2016.

Sri Mar'ati, Fudji, Mengenal Pasar Modal(Instrumen Pokok Dan Proses *Go Public*),*Jurnal Among Makarti*, Vol.3 No.5 Juli 2010.

Sudanam, I Made, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta : PT. Gelora Aksara Pratama. I Made.

Sujarweni, V. Wiratna, *Metode Penelitian Bisnis dan Ekonomi*, Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2015.

Sulia, Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Vol. 7, No.02, Oktober 2017.

Tandelin, Eduarus, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, Yogyakarta: BPFE, 2001.

T, Hendy M Fakhruddin, Darmadji *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, Jakarta: Salemba Empat, 2012.

Wahyu Winarno, Wing, *Analisis Ekonomimetrika dan Statistika dengan E-Views* edisi ke 4, Yogyakarta:Pustaka Baru Press, 2015.

Wijaya, Tony, *Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Bisnis Teori dan Praktik*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013.

Yafiz, Muhammad, Saham Dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah Dan Perkembanganny, *Jurnal Miqot*, Vol. Xxxii No. 2 Juli-Desember 2008.

Yulia, Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Return Saham, *Jurnal Khatulistiwa Informatika*, Vol. Iv, No. 2 Desember 2016

Zulganef, *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*, Yogyakarta: Graha Ilmu, 2017.

http://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Indonesia

<http://keuangansyariah.mysharing.com>

<https://www.e-bursa.com>

<https://www.syariahsaham.com>

<http://www.ojk.co.id>